



Universidad
Carlos III de Madrid

 **-Archivo**

Repositorio Institucional



Zubiri de Salinas, Mercedes. La solicitud pública de representación en la propuesta de Código Mercantil. En: *Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz*. Getafe : Universidad Carlos III de Madrid, 2015, pp. 347-366. ISBN 978-84-89315-79-2. <http://hdl.handle.net/10016/21004>

Obra completa disponible en: <http://hdl.handle.net/10016/20763>



Este documento se puede utilizar bajo los términos de la licencia Creative Commons [Atribución-NoComercial-SinDerivadas 3.0 España](http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/es/)

LA SOLICITUD PÚBLICA DE REPRESENTACIÓN EN LA PROPUESTA DE CÓDIGO MERCANTIL. LA AUSENCIA DE SOLICITUD PÚBLICA DE REPRESENTACIÓN EN EL ANTEPROYECTO DE CÓDIGO MERCANTIL

MERCEDES ZUBIRI DE SALINAS*

Resumen

En el Derecho de sociedades español la solicitud pública de representación ha significado la principal forma de controlar al representante del accionista en las juntas generales de las sociedades anónimas y, en especial, de las sociedades cotizadas. El ACM estableció, siguiendo las directrices marcadas por la PCSM, una regulación minuciosa de esta figura. Sin embargo, el ACM ha prescindido de los preceptos relativos a la solicitud pública de representación que no han sido introducidos en el régimen general de los órganos de la sociedad anónima. En este estudio se analizan las causas que han llevado a su supresión y se aboga por su regulación, así como se apuntan algunas características que deberían incorporarse *de lege ferenda*.

Contenido

1. Introducción. – 2. La solicitud pública de representación en la Propuesta de Código mercantil de mayo de 2013. – 3. La incidencia de la Ley de reforma de la LSC para la mejora del Gobierno Corporativo. – 4. La ausencia de referencia en el Anteproyecto de Código Mercantil. – 5. Consecuencias teóricas y prácticas.

1. INTRODUCCIÓN

La historia de esta aportación al homenaje al Profesor Rafael Illescas requiere de una justificación. Parte del deseo de contribuir al libro homenaje en un tema de Derecho de sociedades, lo cual tiene que ver con el hecho de que en el curso 1979-80 el Profesor Illescas acababa de acceder a la cátedra de Derecho mercantil en la Facultad de Derecho de Zaragoza y dedicó prácticamente todo el curso académico a la explicación de la sociedad anónima, la cual fue estudiada y analizada con todo detalle. El paso del profesor homenajeado por la Universidad de Zaragoza fue fugaz, pero despertó en mí el conocimiento de una materia que me resultó sumamente atractiva. Sin duda, el Derecho de sociedades es uno de los núcleos esenciales de nuestra disciplina. Esto hace que me haya parecido indispensable que este sencillo homenaje se lo debía dedicar en la materia

* Profesora Titular de Derecho Mercantil. Universidad de Zaragoza.

que el maestro había alumbrado en mí¹. La otra razón por la que me he decantado por este tema es porque llevo ya unos años dedicada al estudio de la figura del representante del socio en las sociedades de capital². Tema que se me vislumbra cada vez de mayor importancia puesto que la representación, en general, es una forma de actuar cada vez más usual en nuestra vida y que contribuye a la expansión de la vida personal y de la economía³. Como no puede ser de otra manera, esta actuación representativa tiene especial relevancia en la vida de los socios y de las sociedades.

Dentro del estudio de la representación hay una institución, que se recogió en la reforma de la LSA de 1989 como la forma de solucionar el problema de la actuación del representante del accionista en la junta general y de evitar la manipulación de los votos de las compañías cotizadas por parte de los bancos, de vital importancia y cuyo régimen no ha sido engarzado convenientemente en nuestro ordenamiento, que fue la exigencia de solicitud pública de representación. La historia de esta institución no está exenta de sorpresas tanto en su nacimiento como en la norma propuesta en cuya elaboración gira la presente obra homenaje al Prof. Illescas, a saber, el Anteproyecto de Código Mercantil publicado por el Ministerio de Justicia el 6 de junio de 2014.

La solicitud pública de representación vino a sustituir la primera regulación de la representación del accionista en la junta general ubicada en el art. 60 de la LSA/1951. En este precepto la primitiva norma de anónimas establecía todo el régimen de la representación de forma concisa⁴ y con un contenido restrictivo. Era un derecho del accionista, renunciable y que podía ser eliminado estatutariamente, que se reconocía a los accionistas con derecho de asistencia, aunque se declaraba expresamente que era posible la agrupación de acciones para elegir un representante entre ellos. También el representante se concebía de forma restrictiva puesto que solo podía ser una persona física, estando vedada, además, la elección de una persona física que fuera dependiente de una persona jurídica y designada por ésta para acudir a la junta. La regulación limitativa de la representación en la LSA/1951 se inspiró en el Derecho italiano que prohibía otorgar la representación a los miembros del órgano de administración y a los

¹ No es la única cuestión en la que el Prof. Illescas me ha servido de referente puesto que en el ámbito del Derecho de transportes también sus aportaciones han sido decisivas debido a su actuación como Delegado de España ante la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional. Vid. Por todas AAVV *Las Reglas de Rotterdam y la práctica comercial internacional*, ILLESCAS ORTIZ, R. y ALBA FERNÁNDEZ, M. (dirs.) Civitas Thomson Reuters, Cizur Menor, 2012.

² Una obra con ese título está pronta a ser publicada por la editorial Aranzadi Thomson Reuters (ISBN:978-84-9098-107-8).

³ Ya en 1979 indicaba el Prof. Díez-Picazo que junto con la personalidad jurídica son los “cauces que han permitido el desarrollo del capitalismo” vid. DÍEZ-PICAZO, L. *La representación en el Derecho Privado*, Civitas, Madrid, 1979, p. 25.

⁴ La regulación se encontraba exclusivamente en este precepto en el que se indicaba que “Salvo disposición contraria de los estatutos, todo accionista que tenga derecho de asistencia conforme al artículo anterior podrá hacerse representar en la junta general por medio de otra persona, aunque no sea accionista.

No será lícita la representación conferida a una persona jurídica ni la otorgada a las personas individuales que aquella haya designado expresamente como representantes suyos para la junta de que se trate.

La representación conferida por accionistas que solo agrupándose tendrían derecho a voto podrá recaer en cualquiera de ellos”.

bancos⁵. El caso más típico era el de los bancos depositarios de las acciones que se hacían con la representación de los pequeños accionistas cuyos títulos tenían depositados. La práctica había generado que estos accionistas, que se abstendían de participar en la junta porque les resultaba indiferente o incluso costoso, otorgaban la representación a favor del depositario (a cambio en muchos casos un pequeño obsequio), lo que permitía que los bancos consiguieran el control de las juntas de estas sociedades. La manera que la práctica societaria consiguió burlar esta restricción era mediante la delegación en blanco, es decir, el representado dejaba sin rellenar el nombre del representante en el momento de devolver la tarjeta de asistencia que le enviaba la entidad depositaria y ésta determinaba con posterioridad la persona de su confianza que asistía a junta general. Este mal uso de la representación por parte de las entidades que tenían depositadas las acciones, existiendo expresamente la prohibición, podía haber significado que en el momento de revisión de la normativa el legislador se hubiera inclinado por la adopción de medidas más restrictivas e impeditivas de este representante (entidad de crédito/depositario de las acciones). Sin embargo, el resultado en la reforma de 1989 fue sorprendentemente la admisión de la posibilidad de designar los bancos y entidades depositarias como representantes aunque sujetando su régimen a nuevas y distintas cautelas. La principal modificación es el régimen de la solicitud pública de representación, que la reforma de 1989 incluyó en el art. 107 LSA, junto con el régimen general previsto en el art. 106 y la denominada representación familiar en el art. 108⁶. Pero este reconocimiento de la necesidad de formular solicitud pública no solucionó totalmente los problemas. Tanto la doctrina como la práctica societaria pusieron de manifiesto los escasos resultados de la solicitud pública especialmente por el hecho de que es difícil entender que nos encontramos con esa actuación pública cuando se asume la representación solo de tres socios⁷; cuando no se especifica cómo debe solicitarse, en concreto, la representación; cómo se salva el problema de los apoderamientos en blanco, puesto que, de hecho, no hay existe un modelo oficial por el que deba realizarse dicha solicitud. Todas estas carencias significaron que se buscara una forma de arbitrar soluciones.

En este sentido, la propuesta de Código de sociedades mercantiles, aprobada por la Sección de Derecho Mercantil el 16 de mayo de 2002 (en lo sucesivo, PCSM), procuró una regulación completa de la representación de los socios en las juntas de las sociedades. A tal efecto distinguió entre un régimen general y básico, que se encontraba en el art. 86 de la PCSM, dentro de las disposiciones generales a todas las sociedades mercantiles y, en concreto, de las normas referidas a la junta de socios⁸. Además,

⁵ El criterio se ha ido modificando también en el Derecho italiano como consecuencia de la regulación del Derecho comunitario, de manera que estas limitaciones ya no existen tampoco en ese ordenamiento para las sociedades cotizadas. Vid. Art. 2372 del Codice civile italiano modificado por el D.L. de 27 de enero de 2010, n. 27.

⁶ Por su parte la LSRL de 1995 reguló la representación en la sociedad de responsabilidad limitada en los párrafos 2 y 3 del art. 49.

⁷ En el Derecho portugués se exige que se represente a cinco accionistas (art. 381, 1 del Código de sociedades portugués DL n° 262/86, de 2 de septiembre). Para el Derecho alemán vid. § 135 Aktiengesetz.

⁸ Se regulaba la representación de manera general para todas las sociedades mercantiles de forma muy sencilla y concreta dejando a las partes de la relación representativa la mayoría de las cuestiones atinentes

exclusivamente, para las sociedades cotizadas se establecía el régimen de la representación en la junta general mediante la solicitud pública de representación regulando de forma minuciosa el boletín (art. 400); los casos en los que era necesario acudir a dicho expediente (art. 401); las personas legitimadas para solicitar públicamente la representación (art. 402); la publicidad de la solicitud (art. 403) y los documentos necesarios para la misma (art. 404). Asimismo se establecían normas para el ejercicio del derecho de voto por miembro del consejo que hubiera formulado solicitud pública de representación (art. 405), los gastos de la tramitación de la solicitud (art. 406) y la necesidad de que la representación se otorgara con carácter especial para cada junta, salvo que el representante fuera una asociación de accionistas (art. 407). Por último, se recogía la representación parcial. En total diez artículos que conformaban la sección 3ª del capítulo I relativo a la junta de accionistas de las sociedades cotizadas. Dicha propuesta de Código de sociedades mercantiles no recibió el necesario apoyo para llegar a ser proyecto de ley y quedó definitivamente abandonada⁹.

Con posterioridad, la reforma de la LMV llevada a cabo por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la LMV y la LSA con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas, introdujo el Título X dedicado a las sociedades cotizadas en la norma reguladora de los mercados de capitales. En el artículo 114 LMV se incluye una cuestión que va a ser recurrente a la hora de controlar a los representantes en la junta de la sociedad: se trata de la situación de conflicto de intereses de aquellos que sean administradores de la sociedad y los que resulten representantes de los accionistas por haber formulado solicitud pública de representación.

El Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, que lleva a cabo la refundición de la LSA/1989 y LSRL, recoge las normas relativas a la representación de los socios en las juntas generales de la sociedad refiriéndose exclusivamente, a las sociedades de capital (como no podía ser de otra manera puesto que la labor del Gobierno era únicamente la de refundir los textos legales precedentes relativos a las sociedades anónimas y de responsabilidad limitada). La norma contiene una regulación general de la representación dentro del régimen de la junta general, dedicando el art. 183 a la representación voluntaria en la junta general de la sociedad de responsabilidad limitada, los art. 184, 186 y 187 ligados a la sociedad anónima y el art. 185 relativo a la revocación del poder de representación, de común aplicación a todas las sociedades de capital. Dentro de los preceptos que regulan el régimen de la sociedad anónima el art. 186 se alude a la solicitud pública de representación y su contenido remeda el art. Art. 107 de la LSA de 1989. Esto se completaba con el art. 514 LSC que reproducía, en los apartados 1 y 2, el art. 114, 1 de la LMV. Por otra parte, al art. 114 LMV se le había añadido un nº 4 por la Ley 19/2005, de 19 de noviembre, sobre la sociedad anónima

a la misma. Para ello se establecían reglas generales como son: el reconocimiento del derecho a hacerse representar si se tiene derecho de asistencia. Asimismo, la posibilidad de asistir por medio de las personas que conforman el círculo cercano al socio (cónyuge, ascendientes, descendientes, apoderado general y otras personas siempre que se autorizara expresamente en los estatutos). La tercera regla general era que si no constaba en documento público debía conferirse por escrito para cada junta.

⁹ ROJO, A. "Las sociedades mercantiles" en VV.AA. *Hacia un nuevo Código Mercantil*, BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, A. (coord.) Aranzadi Thomson-Reuters, Cizur Menor, 2014, p. 133 estima que esta propuesta fracasó "por la eficaz oposición de quienes detentaban el poder económico".

europea domiciliada en España. Todo este contenido se refunde en el art. 514 LSC de manera que, en la primigenia versión de la LSC, es el único precepto que se refiere, y de una forma tangencial, a la representación en las sociedades cotizadas. En esta dicción del art. 514 LSC se regulaba el conflicto de intereses de forma indirecta. El título del precepto era “Ejercicio del derecho de voto por administrador en caso de solicitud pública de representación” por lo que se centraba en el derecho de voto del administrador de la sociedad o de aquél que actuara por su cuenta o interés. No se definía tampoco el conflicto de intereses pero se determinaban una serie de supuestos a título de ejemplo en los que se presumía *iuris et de iure* dicha situación. En estos casos se suprimía el ejercicio del derecho de voto, aunque si el administrador hubiera recibido instrucciones concretas de voto, esa prohibición no debería operar ¹⁰.

Pero no terminan aquí las vicisitudes legislativas de la representación del accionista en las sociedades cotizadas. La Directiva 2007/36/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio sobre el ejercicio de determinados derechos de accionistas de sociedades cotizadas aborda también la actuación representativa en las sociedades de capital. Para llevar a cabo la adaptación se modifica el Capítulo VI (“Especialidades de la junta general de accionistas”) del Título XIV de la LSC que regula las sociedades cotizadas. De tal manera que lo que son solo tres artículos referidos al carácter obligatorio del reglamento de la junta general (art. 512), publicidad del reglamento (art. 513) y ejercicio del derecho de voto por administrador en caso de solicitud pública de representación (art. 514), se convierte en un total de quince preceptos en los que la representación goza de una subsección separada (2ª) titulada expresamente “Participación en la junta por medio de representante” y que ocupa los artículos 522 a 524.

En consecuencia, la LSC recoge el régimen de la representación en una doble ubicación. En primer lugar, las normas de la representación aplicables a los socios de las sociedades anónimas en general -que los encontramos en los art. 184 a 187 y que contiene el régimen de la solicitud pública de representación- y, por otra parte, los art. 522 a 524 -introducidos en la LSC por la ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la LSC y de incorporación de la Directiva 2007/36/CE-, que establecen reglas especiales para la participación en la junta de sociedades cotizadas por medio de representante. En ellos se encuentra el régimen del conflicto de intereses y las relaciones entre el intermediario financiero y sus clientes a los efectos del ejercicio del voto. Esta es la regulación que tenemos en el momento presente en vigor.

El trabajo que se pretendía efectuar con esta aportación al libro homenaje era el estudio de la solicitud pública de representación tal como se había redactado en la propuesta de Código mercantil elaborada por la Sección de Derecho Mercantil de la Comisión General de Codificación publicada en julio de 2013 (en adelante, PCM), y que era la que se planteaba cuando los profesores que promovieron el homenaje se tenía. Entre esa fecha y el mes de junio de 2014, momento en el que se publica el

¹⁰ CURTO, Mª. M. “Comentario al artículo 514 de la Ley de Sociedades de Capital”, en VV.AA. *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, ROJO-BELTRÁN, t.II, Civitas Thomson Reuters, Cizur Menor 2011, p. 3345-3347.

Anteproyecto de Código Mercantil (en lo sucesivo ACM), se introduce un cambio fundamental puesto que los art. 283-11 a 283-19 de la Propuesta desaparecen.

Nuevamente en este tema de la representación las soluciones son sorprendentes. La solicitud pública de la representación es una solución que, cual río Guadiana, aparece y desaparece ante la necesidad de arbitrar remedios que protejan al accionista y, en especial, al accionista de las sociedades cotizadas¹¹. Ante esta situación personalmente podía haberme planteado modificar mi aportación al libro homenaje. Sin embargo, no estimo que la supresión de la regulación de la solicitud pública de representación en el ACM se pueda considerar total, deseable, y, es más, que no pueda ser solucionable. Esta es la razón por la que mantengo el estudio que estimo que puede resultar de interés de *lege ferenda*, lo cual constituye el objetivo de esta magna obra colectiva. Modestamente creo que una obra como ésta puede servir para que, en lo que reste de trabajos legislativos anteriores a la promulgación del nuevo Código mercantil, se puedan sugerir soluciones que procuren mejorar la nueva norma.

2. LA SOLICITUD PÚBLICA DE REPRESENTACIÓN EN LA PROPUESTA DE CÓDIGO MERCANTIL DE MAYO DE 2013

La propuesta de Código Mercantil elaborada por la Sección de Derecho Mercantil de la Comisión General de Codificación fue entregada al Ministro de Justicia el 17 de junio de 2013 y publicada por el Ministerio de Justicia. De esta Propuesta hay dos versiones¹² pero en ambas la representación del socio recibe un tratamiento disperso en diferentes partes del Libro II dedicado a las sociedades mercantiles. No recoge una regulación en la teoría general de sociedades, a diferencia de lo que establecía el art. 86 del PCSM de 2002. La representación del socio la encontramos en las disposiciones comunes de las sociedades de capital (art. 231-61 derecho de representación; art. 231-62 instrucciones al representante y art. 231-63 conflicto de intereses); así como en las especialidades de la junta general para las sociedades limitadas (art. 232-28 titulado la representación voluntaria en la junta) y para las anónimas (art. 233-38 dedicado a la representación en la junta); y, por último, también para las sociedades cotizadas. En relación con estos tipos de sociedades anónimas es donde se regulaba con minuciosidad y detalle la solicitud pública de representación. Ocupaba la subsección 5ª del capítulo III del título VIII referido a las sociedades cotizadas. Se recogía en nueve artículos de los que el primero (art. 283-11 se refería a la representación del accionista en la junta general)

¹¹ Realmente resulta un tanto decepcionante que las sucesivas regulaciones de la representación han tenido siempre la misma finalidad de proteger al accionista frente a su apoderado y han utilizado mecanismos diversos cuyos resultados se antojan bastante estériles. En este sentido RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. *La representación de los accionistas en la Junta General de la Sociedad Anónima*, Civitas, Madrid, 1990, p. 28 pone en boca de RUBIO, que defendió en la Cortes el Proyecto de Ley de 1951, que el establecimiento de requisitos o cautelas a la representación “pretendían dar certidumbre a la condición de apoderado e impedir la sustitución general de la voluntad del accionista por representaciones profesionales”.

¹² En este trabajo se ha manejado la segunda que contiene un prólogo elaborado por el Prof. Alberto Bercovitz, Presidente de la Sección Segunda de Derecho Mercantil de la Comisión General de Codificación.

pero todos los restantes establecían el régimen de la solicitud de representación. La solicitud pública de representación quedaba configurada como una forma de atribuirse la representación especialmente pensada para las sociedades cotizadas y cuya operatividad debía ser controlada para que se primaran los intereses del representado o, al menos, estos intereses no quedaran pospuestos por el representante.

En este sentido la configuración, que coincidía casi en su totalidad con propuesta en la PCSM de 2002, se refería a los siguientes temas:

1. El formulario para la representación del accionista¹³. Se determinaba, como obligación específica de las sociedades cotizadas, la necesidad de formular un modelo de solicitud pública de representación a la cual se le debe otorgar publicidad mediante la página web. Además, se remitía a la regulación reglamentaria el que los diversos formularios de las sociedades cotizadas fueran homogéneos. Esta era la verdadera novedad contenida en la norma propuesta puesto que estos formularios están utilizándose en la práctica societaria y, efectivamente, se puede conocer su contenido mediante la página web de la sociedad cotizada¹⁴. Página *web* que es obligatoria desde la reforma de la LSC de 2012¹⁵. Además tenemos que tener en cuenta que esta previsión aparece consolidada en el art. 518 de la LSC dentro de las normas de información general previas a la junta en las sociedades cotizadas. Esta norma se introdujo con la reforma de la LSC por la Ley 25/2011. Por consiguiente, en este punto la propuesta recogida en la PCM no presentaba especiales novedades, sino que quedaba únicamente apuntada la necesidad de uniformidad en la manera de formular la solicitud pública de representación que debía establecerse mediante normas reglamentarias. Éstas podrán generarse aunque no exista el mandato legal y podrán producir este efecto de homogeneizar el contenido. Por otra parte, hay que estimar que el formulario es una forma de llevar a cabo la oferta contractual en virtud de la cual se constituye la relación

¹³ El art. Artículo 283-12 establecía:

1. *Las sociedades cotizadas dispondrán de un formulario para la representación de sus accionistas, que se insertará en su página web junto con el anuncio de convocatoria de junta general.*

2. *Reglamentariamente se establecerán las condiciones que aseguren la homogeneidad de los formularios.*

¹⁴ Vid., v.gr.

http://www.santander.com/csgs/StaticBS?ssbinary=true&blobkey=id&SSURIsscontext=Satellite+Server&blobcol=urldata&SSURIsession=false&blobheadervalue1=application%2Fpdf&blobwhere=1278702371881&blobheadervalue2=inline%3Bfilename%3D507%5C211%5CJGE_Tarjeta_4-OD_7_ESP_version_4_web_Accesible.pdf&blobheadervalue3=santander.wc.CFWCSancomQP01&SSURlapptype=BlobServer&blobtable=MungoBlobs&SSURIconainer=Default&blobheadername1=content-type&blobheadername2=Content-Disposition&blobheadername3=appID#satellitefragment en http://www.santander.com/csgs/Satellite/CFWCSancomQP01/es_ES/Corporativo/Accionistas/Espana/Junta-general-de-accionistas.html, (consultado por última vez el 21 de diciembre de 2014); o <http://www.inditex.com/documents/10279/145239/16+TARJETA+DE+DELEGACI%C3%93N+Y+VOTO+A+DISTANCIA.pdf/fddd4c76-3762-4aeb-b4d1-311babeff11b> en http://www.inditex.com/es/investors/corporate_governance/annual_general_meeting (consultado por última vez el 21 de diciembre de 2014).

¹⁵ El art. 11 bis de la LSC se introdujo tras la reforma de la LSC efectuada mediante la Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de sociedades de capital y de incorporación de la Directiva 2007/36/CE, del Parlamento europeo y del Consejo, de 11 de julio sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas, pero la redacción actual se produjo tras la modificación llevada a cabo por el art. 1.1. del Real Decreto-ley 9/2012, de 16 de marzo.

representativa que, al tratarse de una relación jurídico privada, no hay que estimar que sea imprescindible que todas las sociedades utilicen un mismo formato.

2. Las normas sobre la solicitud pública de representación las recogía el art. 283-13 de la PCM de 2013¹⁶ en el que se indicaba:

Artículo 283-13. Solicitud pública de representación

1. Las normas sobre solicitud pública de representación serán de aplicación en los siguientes casos:

- a) Cuando una persona natural o jurídica solicite de la totalidad o de parte de los accionistas que le confieran su representación para asistir a una junta determinada o, en el caso de las asociaciones de accionistas, para asistir a todas las juntas que se celebren a partir del momento de la solicitud.
- b) Cuando una persona natural o jurídica concurra a la junta como representante de más de diez accionistas que ostenten más del uno por mil del capital social, aunque no haya formulado solicitud pública de representación.

2. No serán de aplicación las normas sobre solicitud pública de representación en los siguientes casos:

- a) Cuando el representante sea cónyuge, ascendiente o descendiente de los accionistas representados.
- b) Cuando el representante sea la persona determinada en pacto parasocial estipulado por los accionistas representados o haya sido elegida conforme a las reglas establecidas en él, siempre que el documento en el que conste el pacto hubiera sido depositado en el Registro mercantil en el que la sociedad esté inscrita.

Encontramos una regulación de la solicitud pública de representación más adecuada que la contenida en el actualmente en vigor art. 186 de la LSC. Configura el control del sistema de la solicitud pública *a priori* pero también *a posteriori*. En primer lugar, porque es una solicitud verdaderamente pública que se hace imprescindible si se trata de una persona que solicita a la totalidad o parte de los accionistas la representación o cuando sea una asociación de accionistas que lo pida para actuar de forma permanente como representante. Si bien es verdad que no se especifica qué parte de los accionistas es a los que se pide la representación, y quizá sería conveniente establecer algún tipo de referencia numérica o porcentual, la finalidad es que sea una parte relevante del accionariado. Lo mismo ocurre con las asociaciones de accionistas para los que puede ser útil tener concedida la representación de manera continuada. Es una ventaja, tanto para la asociación, que no tiene que efectuar constantes gastos para solicitar la representación para cada junta, como para los accionistas asociados que podrán verse representados en tanto no la revoquen. Esto significaría también para ellos un ahorro de costes y, especialmente, un ahorro de pre-ocupaciones al no tener que estar pendientes de cuantos requerimientos se les efectuaran al respecto cada vez que la asociación tuviera que actuar en defensa de los asociados¹⁷. Esta forma de funcionamiento se

¹⁶ Este precepto provenía de la PCSM de 2002 con cuyo texto coincidía salvo en aspectos formales como la forma de determinar la numeración de los párrafos.

¹⁷ Podríamos estimar que es algo semejante a la obligación que asumen las compañías aseguradoras frente a los asegurados. Una de las funciones del contrato de seguro ha sido desde siempre que el asegurado se “sienta seguro” ante la posible contingencia de un riesgo. Los accionistas buscan en las asociaciones una

considera adecuada para la operativa de este tipo de asociaciones sin que en el momento presente podamos entender que quedan relevados de solicitar en cada ocasión la solicitud pública de representación¹⁸.

Pero aparece también una manifestación *a posteriori*. Cuando ya en la junta una persona natural o jurídica represente a más de 10 accionistas que ostenten más del uno por mil del capital social. En este caso hay una suerte de presunción de existencia de solicitud pública independientemente de que se haya o no formulado. El primero de los criterios es numérico, igual que el que se contiene actualmente en la LSC, pero el incremento es considerable. Se pasa de 3 a 10 lo cual nos da idea de que efectivamente se está actuando por lo que puede ser un número importante de socios. Pero todavía se me antoja más relevante el segundo de los criterios cuantitativos fijados, puesto que representar al 1 por mil del capital social en una sociedad cotizada es una cifra reveladora de que se ostenta un porcentaje de acciones que, si no decisivo, puede empezar a influir en los acuerdos de la junta general¹⁹.

A continuación, se excluye la aplicación de este régimen legal de la solicitud pública cuando el representante entre dentro del círculo personal del representado o cuando provenga de un pacto parasocial convenientemente publicado. Por consiguiente, se elimina la necesidad de aplicación si no hay peligro para los intereses del representado.

3. La legitimación para solicitar la representación se encontraba en el Artículo 283-14²⁰ que indicaba:

Legitimación para la solicitud pública de representación

1. Sólo están legitimadas para formular solicitud pública de representación de los accionistas de las sociedades cotizadas las siguientes personas:

- a) Los accionistas que ostenten individual o conjuntamente, al menos, el uno por ciento del capital social con derecho de voto.
- b) Las asociaciones inscritas en el registro especial de asociaciones de accionistas de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En este caso, la representación podrá extenderse a todas las juntas que se celebren a partir del momento de la solicitud pública y se extinguirá por revocación y por la transmisión de las acciones.
- c) Cualquier miembro no ejecutivo del consejo de administración. En ningún caso podrá formular solicitud pública de representación el propio consejo de administración.

defensa eficaz de sus intereses que no podrán lograr de manera aislada y para ello otorgar esa actuación representativa resulta conveniente por medio de apoderamientos permanentes.

¹⁸ Para el estudio de este tipo de asociaciones vid. HERNÁNDEZ SAINZ, E. “Las asociaciones y los foros de accionistas como instrumento para la reagrupación y organización del accionariado disperso” en VV.AA. *La modernización del Derecho de sociedades de capital en España. Cuestiones pendientes de reforma*, t. I, Aranzadi Thomson Reuters, Cizur Menor, 2011, pp. 363-411.

¹⁹ Este mismo porcentaje es el que se ha acogido en las sociedades cotizadas para poder impugnar los acuerdos sociales de la junta general, conforme a los art. 206, 1, y del consejo de administración (art. 251 LSC) tras la reforma llevada a cabo por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de sociedades de capital para la mejora del gobierno corporativo. Vid. Art. 29 por el que se modifica el apartado 2 del art. 495 de la LSC.

²⁰ También en este punto la PCM se inspiraba en la PCSM de 2002 en la que solo se distinguía en la referencia al miembro no ejecutivo. Figura que no era necesaria en el año 2002 por el tratamiento deontológico del Gobierno Corporativo. Antes de la elaboración de la propuesta de Código de Sociedades Mercantiles solo se había publicado en Informe Olivencia (1998) que distinguía la figura de los consejeros no ejecutivos, pero su operatividad era de mera recomendación.

2. La solicitud pública de representación no podrá efectuarse a favor, ni por cuenta o en interés de persona distinta de quien la formule.

Este precepto contiene una previsión importante puesto que fija quiénes son los que pueden llevar a cabo esta solicitud pública de representación. La modificación frente al régimen recogido en el art. 186 LSC es evidente. Mientras que la LSC establece un presupuesto subjetivo de la solicitud pública de representación determinando expresamente qué sujetos deben solicitarla (administradores, entidades de crédito, entidades depositarias de los valores, miembros del consejo de control de una sociedad anónima europea domiciliada en España con sistema dual) la norma propuesta restringe la legitimación al consejo (solo los miembros no ejecutivos del consejo de administración, prohibiéndose expresamente que la formule el propio consejo que es lo habitual en la práctica societaria). Pero a la vez establece una legitimación amplia: a partir de accionistas que tengan una cierta representatividad (el 1% del capital social con derecho a voto) legitima a todo aquel que pueda estar interesado en tener la representación cualquiera que sea la finalidad que pretenda (tomar el control de la sociedad o cualquier otra) y las asociaciones de accionistas debidamente inscritas en el registro de la CNMV²¹.

Además, y es la cuestión que estimo de mayor importancia, elimina la posibilidad de que la solicitud se formule para otro, lo cual es un peligro que existe todavía en el régimen actual. El art. 186 LSC exige que se den los requisitos de la solicitud pública aunque la representación no sea a favor del solicitante (se indica que puede ser “para sí o para otro”) y eso se puede considerar una garantía *a fortiori* pero en la práctica lo que suele ocurrir es que queda en una indefinición de manera que el accionista ignora a quién efectivamente está otorgando la representación. Estimo muy adecuada la previsión expresa de que quede determinado que solo se otorga la facultad de actuar como representante a aquél que lo ha solicitado públicamente.

4. Conflicto de intereses de representantes quedaba establecida en el art. 283-15. Este precepto con un contenido prácticamente idéntico se ha mantenido en el ACM²².

5. La publicidad de la solicitud pública de representación: el art. 283-16. Este precepto establecía la posibilidad de que esta solicitud pública se efectuara llevando a cabo cualquier medio de publicidad para que fueran los accionistas los que enviaran los datos a fin de poderles remitir el boletín de representación. Esta forma de actuar se inspira en la práctica norteamericana de solicitud pública en la que ya desde los años setenta del siglo XX se solía efectuar publicidad para conseguir la representación de los accionistas con los costes añadidos que esto significaba para el solicitante. Este tema no es preciso que tenga una regulación específica puesto que la publicidad que el solicitante efectúe será un tipo de publicidad de las sometidas a las normas de publicidad cuyas reglas tendrán que ser observadas y, en su caso, de competencia desleal o incluso de protección de los consumidores. Asimismo, aunque no se indique

²¹ Tras la reforma llevada a cabo por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de sociedades de capital para la mejora del gobierno corporativo, se les exige también la inscripción en el Registro mercantil (art. 539, 4 de la LSC).

²² En el ACM es el art. 283-11.

expresamente deberán cumplirse las normas relativas a la protección de datos. En todo caso debe quedar claro que no es una oferta contractual de la representación sino una simple llamada a los posibles interesados²³ en ser representados y la verdadera oferta sería el boletín de representación.

6. Documentos relativos a la solicitud y a la representación. Se regulaba en el art. 283-17²⁴

1. La solicitud pública de representación deberá efectuarse remitiendo a cada uno de sus destinatarios el formulario de representación, en blanco, y un folleto explicativo de la identidad del solicitante, con expresión de la legitimación que ostente, y de los motivos y la finalidad de la solicitud. Si el que formula la solicitud fuera un miembro independiente del consejo de administración, deberá expresar, además, en el folleto si el solicitante se encuentra en situación de conflicto de intereses en relación con alguno de los puntos incluidos en el orden del día de la junta general de accionistas.
2. El documento en el que conste la representación, además del contenido establecido por la ley, deberá expresar el nombre del representante, y estar firmado por el representado, con expresión de la fecha.
3. El contenido del folleto se determinará por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Estas cuestiones podemos estimarlas más de orden reglamentario y posiblemente podría quedar relevada de una norma legal para pasar a desarrollarse por una norma de inferior rango legal. Tarea que tal vez podría encomendarse a la CNMV o el órgano de supervisión correspondiente cuya denominación genérica estimo adecuada dado lo relativamente frecuente que estos organismos mutan de nombre.

7. El art. 283-18 se refería a los gastos de la solicitud pública de representación²⁵. Esta es otra de las cuestiones que frecuentemente se planteaba en la práctica norteamericana y que el prelegislador quiso dar solución. También es otro de los temas suprimidos y sin embargo no hay que estimarlo baladí, especialmente como forma de conseguir que la solicitud pública de representación pueda servir como forma de control de los órganos de gestión de las sociedades. Asumir estos costes puede ser interesante si se sabe que se pueden restañar los gastos causados. Tal vez no merecerá la pena asumir la representación con todos los gastos que pueden conllevar si no se tiene la seguridad de ganar. Pues bien, todavía resultará una técnica menos interesante si, incluso obteniendo el resultado favorable en la junta, no va a poder resarcirse de los mismos. Este es un tema complejo porque será la sociedad la que deberá asumir unos costes que en puridad corresponden a los representados. Por ello había que buscar un sistema que permitiese aunar las utilidades de todos los interesados. En este sentido el art. 283-18 dejaba a la previsión estatutaria el que se pudiera establecer que los gastos de la solicitud pública de representación fueran reembolsables por la sociedad cuando concurrieran las dos siguientes circunstancias: a) Cuando los votos emitidos por el

²³ Ni tan siquiera la podemos estimar como una *invitatio ad offerendum*, porque el hecho de que el potencial representado manifieste que desea que se le remita el boletín no lo podemos considerar como una oferta contractual por su parte, sino, en este caso sí, como una simple *invitatio ad offerendum*.

²⁴ También esta cuestión se abordaba en la PCSM de 2002 en su art. 404 con un contenido muy semejante.

²⁵ Al igual que ocurre con los anteriores estaba regulado en el art. 406 de la PCSM de 2002, incluso con una redacción mejor, puesto que la enumeración se efectuaba por medio de números árabes lo cual es más adecuado cuando se contiene una lista de supuestos.

representante o, al menos, la mayor parte de ellos hubieran coincidido con el voto de la mayoría y b) Cuando, como consecuencia de esa mayoría, se hubiera adoptado un acuerdo válido por la junta general de accionistas. El sistema previsto era adecuado porque quedaba al arbitrio de la propia sociedad que debía establecerlo en sus estatutos y las dos circunstancias previstas eran objetivas. No dependían de un juicio de valor formulado por ninguno de los órganos de la sociedad.

3. LA INCIDENCIA DE LA LEY DE REFORMA DE LA LSC PARA LA MEJORA DEL GOBIERNO CORPORATIVO

La reforma de la LSC llevada a cabo por la Ley 31/2014, de diciembre, por la que se modifica la Ley de sociedades de capital para la mejora del gobierno corporativo²⁶ no ha tenido incidencia directa en el régimen de la solicitud pública de representación. De las normas modificadas solo se refiere a la representación la nueva redacción que se otorga al art. 524 atinente a la delegación de la representación y ejercicio del voto por parte de entidades intermediarias. Dicha modificación había sido reiteradamente solicitada por la doctrina que había interpretado el antiguo precepto y que entendía que el contenido del art. 524 LSC incluido en la LSC tras la adaptación al Derecho comunitario había sido fruto de una errónea traducción al español de la Directiva comunitaria 36/2007²⁷. La referencia que el citado art. 524 en su versión de 2011 hacía a las entidades intermedias que actúen *en nombre* de su cliente, no aportaba nada a la regulación de la relación representativa mientras que la especial situación del intermediario financiero, legitimado como accionista pero que actuaba *en interés* del inversor se debía contemplar como una representación indirecta²⁸. Posibilidad ésta de dudoso encaje en nuestro ordenamiento societario²⁹ que contemplaba la representación del accionista siempre como una representación directa. La redacción establecida tras la reforma de la LSC de 2014 centra adecuadamente la figura. Se refiere a las situaciones, especialmente en los supuestos de inversores extranjeros, en las que existen cadenas de intermediarios y permite que “las entidades que aparezcan legitimadas como accionistas en virtud del registro contable de las acciones pero actúen *por cuenta* de diversas personas, podrán en todo caso fraccionar el voto y ejercitarlo en sentido divergente en cumplimiento de voto diferentes, si así las hubieran recibido” (la cursiva es personal). El reconocimiento de que estos “formalmente” accionistas están representando los intereses de los verdaderos inversores que carecen de legitimación para actuar en la

²⁶ Publicada en el BOE de 4 de diciembre de 2014 y cuya entrada en vigor se produjo el día de Nochebuena de 2014 según su Disposición final cuarta.

²⁷ Vid. Por todos MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M^a T. “La directiva sobre el ejercicio de los derechos de los accionistas en la junta general de las sociedades cotizadas, y su impacto sobre el Derecho español” *RdS* año 2007-2 nº 29, p. 77.

²⁸ RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. “Junta general y derechos del socio en las recomendaciones del Código unificado a las sociedades cotizadas” en VV.AA. *Estudios de Derecho de sociedades y Derecho concursal. Libro homenaje al Profesor Rafael García Villaverde*, t. II, Marcial Pons, Madrid-Barcelona-Buenos Aires, 2007, p. 1115.

²⁹ RONCERO SÁNCHEZ, A. *La representación del accionista en la junta general de la sociedad anónima*, MCGRAW-HILL, Madrid, 1996, p. 84.

junta como tales accionistas, hace que se trate de una situación especial en la que se permita expresamente el voto divergente y el fraccionamiento de voto e incluso la denominada “delegación inversa” puesto que la propia entidad es la que puede delegar en los verdaderos inversores o en los terceros designados por éstos. De esta manera afloran a la junta general de las sociedades cotizadas los verdaderos interesados y arriesgados en la marcha de la sociedad.

La modificación de la LSC operada por la Ley 31/2014 tiene su inspiración en la labor llevada a cabo por los expertos designados por el Gobierno para mejora de la *Corporate Governance*. De manera prácticamente coetánea a la presentación por parte de la Sección de Derecho Mercantil de la PCM el 17 de junio de 2013, el Gobierno de la Nación, encomendó a un grupo de expertos el estudio de la situación del Gobierno Corporativo en las sociedades mercantiles con la finalidad de modernizar la regulación y adaptarla a la grave situación de crisis financiera. La Orden ECC/895/2013 crea esa Comisión de Expertos para que en el plazo de cuatro meses remita al Gobierno, a través del Ministerio de Economía y Competitividad, “un estudio en el que se analice el marco actual existente en España y se propongan cuantas medidas permitan mejorarlo, valorando, en particular, la potenciación del papel de las Juntas de accionistas en el control de las políticas de retribución de los órganos de gestión y alta dirección de la sociedad, así como la posibilidad de elaborar un Código de Buenas Prácticas para las sociedades no cotizadas”.

Por resolución de 21 de mayo de la Secretaría de Estado de Economía se nombraron los expertos, que se reunieron por primera vez el 31 de mayo y empezaron a trabajar a partir de mitad del mes de junio. Como ha quedado indicado en esas fechas se procede por parte del Presidente de la Sección de Derecho Mercantil a presentar al Ministro de Justicia la PCM. Ante esta coincidencia de textos que regulaban la materia de las sociedades cotizadas la Comisión de Expertos, a la hora de enumerar los trabajos y documentación de referencia, expresa que ha tenido en cuenta la Propuesta de Código Mercantil que “*revisa y actualiza el derecho societario y la regulación específica de las sociedades anónimas cotizadas*”. Se muestra partidaria de un régimen legal diferenciado para este tipo de sociedades anónimas y explica que

ha analizado y tomado en consideración las novedades de la Propuesta de Código Mercantil (en adelante, PCM) para mejorar la eficacia y la gestión de las sociedades cotizadas, lo que en distintas ocasiones la ha obligado también a reflexionar sobre el régimen general de las sociedades de capital.

Sin embargo, en punto a las modificaciones en materia de junta general y derechos de los accionistas consideraron que:

La legislación española ha sido objeto de una profunda y reciente reforma para su adaptación a la normativa comunitaria en esta materia. Hacemos especial referencia a las modificaciones que en la LSC ha introducido la Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital y de incorporación de la Directiva 2007/36/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de

sociedades cotizadas, completada por la Ley 1/2012, de 22 de junio, en cuanto al funcionamiento de la página web.

Con carácter general y, salvo lo indicado en este documento, dichas reformas le merecen a la Comisión de Expertos una valoración positiva y no requieren de reformas adicionales

En consecuencia, la voluntad era la de no modificar la materia de la representación salvo en el punto indicado del art. 524. Esto significaba que la solicitud pública de representación no debía ser tampoco modificada y debía permanecer regulada tal como se encuentra en el Derecho actualmente en vigor en las normas generales de la representación en las juntas generales de las sociedades de capital³⁰.

La Ley 31/2014 no afecta a la solicitud pública de representación que permanece regulada en nuestro Derecho tal como se encontraba en la LSC, art. 186, y cuyo texto coincidía sustancialmente con el art. 107 de la LSA/1989 que la había introducido en el Derecho español. Con sus defectos y sus virtudes el régimen de la solicitud pública permanece invariable. Uno de los defectos de esta regulación es justamente el encaje con las normas relativas a la representación en las sociedades cotizadas. He de manifestar que considero más adecuada la configuración de la solicitud pública de representación como una solución concreta de la actuación representativa de las sociedades cotizadas por lo que siempre será una mejora que su ubicación se encuentre en las sociedades a las que necesariamente debe aplicarse. La colocación en las normas generales puede hacer pensar que es una institución aplicable en todo tipo de sociedades anónimas³¹ lo cual no parece lo muy aconsejable. Se trata de una institución que busca soluciones específicas para la representación en las sociedades cotizadas, que hacen llamamiento público al ahorro y en la que se deben adoptar especiales medidas porque el accionista/inversor puede resultar indefenso ante la utilización de sus votos, aunque no sea de forma torticera, para defender otros intereses que no sean los propios. Esta situación no tiene por qué producirse en sociedades anónimas más cerradas, aunque se haya elegido la forma de anónima, en la que la adquisición de la condición de socio no se pueda efectuar en el mercado de valores y goce, por consiguiente, de mayor control de los miembros de la sociedad³². En estos casos la actuación del representante debe ser

³⁰ En palabras de PIÑEL LÓPEZ, uno de miembros de la citada Comisión de Expertos, que además, también formó parte de la Ponencia de Coordinación del Código Mercantil “otra discrepancia se produce en materia de representación y delegación de votos en las sociedades cotizadas, en la cual la PCM introdujo modificaciones muy exigentes en los art. 283-11 a 283-19 especialmente en materia de solicitud pública de representación. La Comisión de expertos recuerda que la repetida Ley 25/2011 ha modificado, de conformidad con la Directiva europea, la regulación de esta materia, que la Comisión consideró adecuada y que no debe modificarse en un plazo tan breve”. Vid. PIÑEL LÓPEZ, E. “Incidencia del proyecto de Ley de Gobierno Corporativo”, en VV.AA. *Hacia un nuevo Código Mercantil*, BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, A. (coord.), Thomson Reuters Aranzadi, Cizur Menor, 2014, p. 241.

³¹ Como así se ha interpretado por la jurisprudencia, Vid. STS 6 de julio de 2005 RJ 2005/9538, 6 de junio de 2007 RJ 2007/5297.

³² Hay que indicar que este número de sociedades es decreciente en el panorama empresarial español puesto que la mayoría de las sociedades que se constituyen (90.373 en 2013) son sociedades de responsabilidad limitada frente a 550, y la situación de las anónimas cerradas suele ser transitoria hasta que se produce su salida a Bolsa.

<http://www.rmc.es/documentacion/publico/ContenedorDocumentoPublico.aspx?arch=Estadisticas\ESTADISTICAS-2013.pdf>

controlada por el representado en virtud de la relación interna entre las partes que excede del Derecho de sociedades.

4. LA AUSENCIA DE REFERENCIA EN EL ANTEPROYECTO DE CÓDIGO MERCANTIL

Llegamos al texto del ACM de 2014 publicado en la página web del Ministerio de Justicia. El tema de la representación aflora en muchas partes del Libro II dedicado a las Sociedades Mercantiles. Nuevamente la dispersión normativa entorpece la visión conjunta de la representación del socio en las juntas generales de las sociedades. Se suprime un régimen general de la representación en toda sociedad mercantil. No tenemos un precepto semejante al art. 86 de la PCSM de 2002, de lo que parece colegirse que en las sociedades personalistas el socio no puede actuar mediante representante lo cual es inexacto (una cosa es que existan pocas sociedades personalistas en la práctica y otra distinta que no pueda operar la relación representativa). Dentro de las disposiciones comunes de las sociedades de capital se regula el derecho de representación (art. 231-66³³); las instrucciones del representante (art. 231-67³⁴) y el conflicto de intereses (art. 231-68³⁵).

Además, la representación en las juntas de las sociedades anónimas se recoge como una de las especialidades de la junta general en este tipo societario y se determinan una serie de peculiaridades que se aplicarán a los accionistas³⁶.

³³ En el PCM la numeración era art. 231-61. Pero el contenido era idéntico “1. Los socios con derecho de asistencia tendrán derecho a estar representados en los términos previstos en este Código. 2. Salvo indicación expresa en contrario, la representación conferida se extiende a todos los asuntos incluidos en el orden del día de la junta y a aquellos otros que puedan ser tratados en ella por así permitirlo la ley. 3. Si la representación no constare en escritura pública, deberá conferirse por escrito para cada junta. 4. La representación es siempre revocable. La asistencia personal a la junta del representado tendrá valor de revocación. 5. El representante no podrá hacerse sustituir por un tercero en la representación otorgada, sin autorización expresa del representado. Queda a salvo el ejercicio de la representación otorgada a una persona jurídica a través de un miembro de sus órganos de administración o gestión o de uno de sus empleado”.

³⁴ En el PCM la numeración era art. 231-62 tampoco este precepto ha tenido variación entre la Propuesta de 2013 y el Anteproyecto de 2014. Indica el artículo “1. El representante actuará en interés del representado, votando conforme a sus instrucciones, proporcionándole la información necesaria y observando la debida lealtad en caso de conflicto de interés. 2. Si con posterioridad al envío de las instrucciones se produjese una alteración de las circunstancias que pudiese perjudicar los intereses del representado, el representante estará obligado a solicitar nuevas instrucciones. De no resultar posible solicitarlas o de no recibirlas, el representante podrá votar en sentido distinto a las anteriormente cursadas, pero deberá informar inmediatamente al representado, por medio de escrito en que explique las razones del voto. 3. A falta de instrucciones, el representante actuará de la forma que considere más adecuada a los intereses del representado”.

³⁵ En el PCM la numeración era art. 231-63. Este precepto ha sufrido modificaciones no solo de numeración sino de contenido. Este artículo se refiere a los conflictos de intereses entre el socio y la sociedad, no a la situación de conflicto entre representante y representado, con lo que hay que estimar que el ACM lo ha desubicado. La redacción del artículo en el PCM, sí que se refería al voto mediante representante, aunque el supuesto de prohibición era para abstenerse de votar si los intereses propios chocaban con los sociales. La regulación que se recogía era más adecuada al propósito de la norma que la que encontramos en el texto propuesto como Anteproyecto.

³⁶ El contenido de este régimen especial aplicable a las sociedades anónimas lo encontramos en el Artículo 233-37. *Representación en la junta general*.

Pero también en materia de sociedades cotizadas (Título VIII del Libro II) los art. 283-10 a 283-16 se dedican expresamente a “De las especialidades en materia de participación en la junta por medio de representante”, ocupando la subsección (5ª) dentro del Capítulo III que lleva como título “De las especialidades en materia de órganos sociales” y que, a su vez tiene una Sección 1ª relativa a la junta general de accionistas. En esa regulación dedicada a las sociedades cotizadas las cuestiones han quedado reducidas a cuatro puntos:

1. Una norma relativa a la representación del accionista en la junta general (art. 283-10) Precepto que coincide con el art. 522 de la LSC actualmente en vigor. Sin embargo, la desaparición de la solicitud pública de representación produce el efecto de permitir que el representante actúe por varios representados sin limitación alguna puesto que se admite que “el representante podrá tener la representación de más de un accionista sin limitación en cuanto al número de accionistas representados”. El art. 186 de la LSC en el que se presume la necesidad de solicitud pública de representación cuando se representa a más de tres socios en la junta general sirve, actualmente, de límite a la posibilidad de actuar como representante sin límite. Si el establecimiento del principio de libertad de actuación como representante se admite de forma general, y no tenemos solicitud pública de representación, el régimen se modifica sustancialmente, lo cual nos lleva a una ley del péndulo quizá excesiva.

2. La regulación del conflicto de intereses (art. 283-11). En este artículo se acoge el sistema de regulación que ya existe en el art. 523 de la LSC.

3. Las relaciones entre el intermediario financiero y sus clientes a los efectos del ejercicio de voto (art. 283-12). Este artículo coincide con el art. 524 de la LSC anterior a la reforma de la Ley 31/2014 y es la novedad frente al contenido en la PCM. Se mantiene la referencia al intermediario financiero profesional y se regula de manera específica la situación en la que el representante es un profesional. La ausencia de solicitud pública de representación significará que no deberá solicitarla específicamente,

“1. Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la junta general por medio de cualquier persona, física o jurídica. Los estatutos podrán exigir que el representante sea accionista. Si el accionista posee acciones de una misma sociedad en más de una cartera de valores, podrá nombrar distintos representantes, que podrán votar en forma diversa, para cada una de ellas en la misma junta.

2. El representante podrá tener la representación de más de un accionista sin limitación en cuanto al número de accionistas representados. Cuando un representante tenga representaciones de varios accionistas, podrá emitir votos de signo distinto en función de las instrucciones recibidas por cada accionista.

3. El representante emitirá los votos de acuerdo con las instrucciones del accionista al que representa, debiendo conservarlas durante el mes siguiente a la celebración de la junta. Así mismo confirmará, previa petición, que las ha cumplido. Si hubiera votado en sentido distinto, informará de inmediato y por escrito al representado, motivando suficientemente su voto. En todo caso, el número de acciones representadas se computará para la válida constitución de la junta.

En el PCM este tema se encontraba en el Artículo 233-38. *Representación en la junta general* cuyos nº 1 y 2 presentaban un texto idéntico. Pero añadía un nº 4 en el que se indicaba:

“4. La representación podrá conferirse exclusivamente para votar algunos de los asuntos indicados en el orden del día. En los asuntos para los que no se hubiese conferido representación, se entenderá que los titulares de esas acciones se abstienen de participar en la votación”. Esta suerte de posibilidad de “voto divergente” para el representante (no podemos considerarlo estrictamente tal porque no es que por unas mismas acciones se vote de manera distinta sino en asuntos distintos) ha sido suprimido.

podrá votar en sentido diferente si ha recibido instrucciones en ese sentido, podrá delegar el voto a aquella persona que el cliente le haya permitido y deberá cumplir la obligación de informar a la sociedad emisora la identidad del cliente, el número de acciones que representa y las instrucciones recibidas. Este profesional será el que tendrá limitaciones en su forma de actuación.

4. La delegación de la representación y ejercicio del voto por parte de entidades intermediarias (art. 283-13). Aquí se recoge el régimen de los intermediarios financieros que aparecen formalmente como accionistas aunque realmente los propietarios inversores son sus clientes. El precepto está redactado de la misma manera que se regula el art. 524 de la LSC tras la modificación producida por la Ley 31/2014 al que hemos hecho referencia anteriormente.

La supresión del régimen de la solicitud pública de representación, al eliminarse los preceptos referidos a la representación en la sociedad cotizada excepto en estos puntos mencionados, significa que deja de haber una correspondencia entre el Derecho actualmente en vigor, que la Ley 31/2014 no ha modificado y la Comisión de expertos en su informe de 2013 no tenía voluntad de modificar, y la regulación que ha llegado a la PCM. Con la eliminación de esos preceptos se ha suprimido el sustrato que les otorgaba sentido: la propia institución de la solicitud pública de representación. PIÑEL LÓPEZ³⁷, uno de los pocos miembros que intervino en ambos grupos de personas que han redactado las normas relativas a sociedades cotizadas puesto que fue miembro de la citada Comisión de Expertos y de la Ponencia de Coordinación del Código Mercantil, indica que los motivos por los cuales se rechazaron algunos de los aspectos de la PCM fueron

considerar que la propuesta de Código ha ido demasiado lejos en la conversión de recomendaciones de buen gobierno en normas vinculantes, estimando que el principio de <<comply or explain>> tiene que seguir el criterio básico en materia de buen gobierno para dar a las sociedades la flexibilidad precisa a fin de acomodar la organización a sus necesidades, eso sí, con la debida explicación

y por otra parte y esa es la razón que parece esgrimirse en punto a la representación del accionista que

si se han tomado medidas recientes, como muchas de las contenidas en las leyes 25/11 y 1/2012, cuyo efecto todavía no está consagrado, no se deben introducir normas más exigentes que compliquen la vida de las sociedades cotizadas

La falta de coordinación ha resultado evidente puesto que, en el caso de que el ACM llegara a ser ley tal como está redactado en el momento presente, no solo es que careceríamos de normas exigentes que compliquen la vida de las sociedades cotizadas sino que nos encontraríamos con un vacío en cuanto a esta institución que dejaría de estar regulada y ello generaría una perplejidad a las sociedades cotizadas acerca de si deben observarse reglas semejantes, en buena medida recogidas en sus propias

³⁷ PIÑEL LÓPEZ, E. *Incidencia del proyecto de Ley de Gobierno Corporativo*, op. cit., p. 239.

normativas de ámbito interno tales como el reglamento de las juntas generales, y deben <<comply or explain>> o pueden omitirlas sin dificultad al dejar de ser una norma imperativa.

Cualquiera que sea la razón que haya llevado a los redactores a adaptar las normas contenidas en el ACM³⁸ a las exigencias de la Ley que regula nuevamente el Gobierno Corporativo de las sociedades cotizadas y que temporalmente ha llegado a ser norma legal antes que el ACM, hay que pensar que este “olvido”³⁹ del pre-legislador hay que subsanarlo incluso si se quieren mantener las pautas indicadas por la Comisión de Expertos tantas veces mencionada de que la representación en las sociedades cotizadas no debe ser cambiada en la actualidad.

5. CONSECUENCIAS TEÓRICAS Y PRÁCTICAS

Este estudio por su extensión y por el tipo de aportación que se espera no puede significar una propuesta completa de regulación de la solicitud pública de representación. Sin embargo es preciso efectuar una valoración de la situación tal como quedaría si esta omisión de la institución continuara en el momento en que el ACM pasara a ser ley. La consideración de *lege ferenda* se puede efectuar a dos niveles. En primer lugar, si debe incluirse en el ACM nuevamente la solicitud pública de representación. Y, segundo nivel, si una vez incorporada hay determinadas cuestiones que deberían ser modificadas en consonancia con el sistema pensado por la Comisión General de Codificación.

En cuanto a la primera de las cuestiones la respuesta debe ser positiva. Desde el punto de vista práctico la omisión implicaría que las sociedades cotizadas que no lo tuvieran incluido en sus reglamentos de la junta general podrían prescindir de efectuar dichas ofertas de representación. Esto no significa que desaparecería esta técnica de captación de voto sino que podría efectuarse libremente por parte de todos los sujetos interesados en llevarlo a cabo (administradores, depositarios, intermediarios financieros, *proxy*, etc.) y sin ningún tipo de control, pero seguiría realizándose. Además, la LSC tras la reforma de 2014 sigue estableciendo el sistema de protección del accionistas partiendo de la existencia de la solicitud pública de representación. Por ejemplo, a la hora de regular las asociaciones de accionistas a las que se les reconoce específicamente la facultad de ejercer la representación de los accionistas en las juntas de las sociedades cotizadas, debiendo defender los intereses de sus representados y evitando la situación de conflicto de intereses. Esta posibilidad se encuentra recogida en el art. 59 de la Ley

³⁸ No parece que hayan resultado excesivamente fluidas las relaciones entre ambas Comisiones redactoras ni ambos Ministerios (Justicia y Economía y Competitividad) a la hora de conjugar las normas y los intereses en juego en la formulación de las normas sobre sociedades cotizadas en el momento en el que se estaban redactando las mismas. En este sentido vid. ROJO, A. “Las sociedades mercantiles”, cit. p. 126.

³⁹ QUIJANO GONZÁLEZ, J. “Sociedades mercantiles: disolución; sociedades cotizadas” en VV.AA. *Hacia un nuevo Código Mercantil*, BERCOVITZ-RODRÍGUEZ-CANO, A. (coord), Thomson Reuters Aranzadi, Cizur Menor, 2014, p. 207 lo califica de “omisión, previsiblemente por error material que debe ser corregido”.

31/2014, que modifica los apartados 2 y 4 del art. 539 LSC⁴⁰. Por tanto, parece aconsejable que se vuelva a incluir una regulación de la solicitud pública de representación, como forma de protección de los accionistas y específicamente para las sociedades cotizadas, para que sea acorde con la regulación que tenemos en el momento presente.

Una vez manifestada la conveniencia de mantener su régimen específico, el siguiente problema es si, tal como se propuso por la Comisión de Expertos, debe quedar su regulación como está en el art. 186 de la LSC o debería modificarse y/o añadirse algunas de las soluciones propuestas en la PCM. A este respecto estimo que hay que distinguir diferentes temas. Hay puntos de la regulación propuesta en la PCM de los que podría prescindirse en el ACM, si no se desea modificar excesivamente la materia e incluso aunque no existiera un régimen específico de la solicitud pública de representación, puesto que pueden solucionarse aplicando otras reglas del ordenamiento jurídico o mediante una regulación de rango inferior a la ley. Esto puede ocurrir con cuestiones como la publicidad de la solicitud pública de representación (art. 283-16 PCM) o los documentos relativos a la solicitud y a la representación (art. 283-179 PCM). Pero hay temas en los que la omisión es difícil de solventar, especialmente determinar cuándo nos encontramos con casos en los que es preciso formular dicha solicitud pública (art. 283-13), y quién está legitimado para solicitarla (art. 283-14). Si se suprimen no tenemos sistema de solicitud pública de representación y todo el que desee puede hacerse con la representación de otro en la junta por métodos puramente privados sin que exista ningún tipo de control. Determinar quién tiene que formularla y cuándo es necesaria son cuestiones imprescindibles. Si se retomara la redacción de los preceptos contenidos en estos aspectos en la PCM significaría, efectivamente, un cambio sustancial del régimen de la solicitud pública de representación frente a lo establecido en el momento presente, sobre todo, en relación con el consejo de administración. La Comisión de Expertos pensaba que hacer modificaciones tan pronto no eran conveniente porque las sociedades cotizadas no se habían adaptado. Pero hay que tomar en consideración que en este punto no ha existido modificación alguna desde 1989, habiéndose detectado defectos en la aplicación de la solicitud sobre todo por el hecho de que sigue siendo habitual que el nombre del delegado quede en blanco, que se otorgue la delegación a favor del consejo de administración o de su presidente, o de la personas que estos designen, o que se pueda pedir la delegación por directivos o ejecutivos que después actúen por el órgano de administración. Este tipo de prácticas deben ser controladas y en este sentido la norma propuesta establecía una regulación adecuada que debería ser repensada antes de desecharse de una manera total.

Algo semejante hay que indicar para los gastos de la solicitud cuya regulación estaba propuesta en el art. 283-18 PCM. Este es otro de los temas que precisan una solución en la práctica y que la ausencia de regulación generará que se pierda la oportunidad de establecer un sistema correcto y equilibrado si no se inserta en el futuro Código Mercantil.

⁴⁰ El ACM también las ha eliminado de su regulación.

En conclusión, a mi juicio debería seguir existiendo un régimen de la solicitud pública de representación al menos como el actual. Pero hay cuestiones que no están resueltas de manera satisfactoria por lo que debería aprovecharse la redacción del Nuevo Código Mercantil para otorgar una regulación más completa y actual en punto a temas como la determinación de las personas que deben solicitar la representación y su régimen. Así mismo, debería mantenerse su ubicación en las sociedades cotizadas tal como estaba previsto en el ACM y en su precedente la PCSM.